

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.905,30	2,82
EUROSTOXX 50	2.451,02	3,39
FTSE 100	4.346,46	2,57
DAX 30	4.928,44	3,07
CAC 40	3.171,27	2,90
DOW JONES	8.616,21	3,07
S&P	932,68	2,96
NASDAQ	1.862,90	3,51
NIKKEI	9.319,46	0,54

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.898,50	2,76
BRENT	63,03	2,30
BUND ALEM	121,36	-0,44
TREASURY 10A	116,92	-0,64

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,4079	1,3999
USD/JPY	93,88	93,57

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,75	0,77
USA	0,56	0,64

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,40	2,41	2,10
5-10	1,05	1,06	0,92
10-30	0,55	0,54	0,74

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,72	1,69	0,45	0,07
5 ^A	3,07	3,04	0,62	-0,16
10 ^A	4,12	4,09	0,75	-0,45
30 ^A	4,67	4,63	0,56	-0,59

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
S09	0,91	0,92
D09	1,07	1,08
M10	1,22	1,22
J10	1,51	1,50

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIENES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
ALLIANZ	Aa3 / AA	4,75	10 a	+125
COM ECON EUROPEA	Aaa / AAA	3,125	6 a	+25
NORDBANK	Aaa / AAA (gar)	2,25	3 a	+10
HYP ALPE-ADRIA	Aaa / AAA (gar)	3,125	4 a	+60
SABMILLER	Baa1 / BBB+	4,50	6 a	+170
CREDIT AGRICOLE(Cov)	Aaa / AAA	3,50	5 a	+75
CAIXA GERAL (Cov)	Aaa / AAA	3,625	5 a	+85
GEN. VALENCIA	Aa2 / AA-	4,375	6 a	+143
NAT. AUSTRALIA BANK	Aa1 / AA	4,75	7 a	+158
BG ENERGY	A2 / A	3,375	4 a	+98

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

□ Fuertes subidas las registradas en la jornada de ayer por los mercados de renta variable. Los resultados de Intel favorecieron que las principales plazas europeas cerraran con sólidas ganancias. En España, los bancos coparon las primeras posiciones con BBVA (+5,5%), POP (+4,4%) y SAN (+4,1%). MTS (+5,6%) también se situó como uno de los mejores. Únicamente dos valores cerraron la sesión en negativo, GRF (-4,4%) que acusó su carácter defensivo en una jornada alcista y TL5 (-0,2%). BME (0,0%) cerró en tablas.

En Europa, Volkswagen (+8,1%) e ING (+7,1%) fueron los valores más destacados. Buen comportamiento también del sector de seguros con Aegon (+6,3%) y AXA (+5,5%) como valores más destacados. Ningún valor cerró en negativo, siendo Bayer (+0,3%) y las telecoms Deutsche Telekom (+0,6%) y France Telecom (+0,7%) las que menos subidas registraron.

□ El entorno de optimismo que empezó con la publicación de los resultados de Goldman Sachs continuó en el día de ayer, apoyado además por un resultado del Empire de Nueva York de julio bastante positivo. Ello produjo que el movimiento de venta de la deuda pública continuase en la semana tanto en EE.UU. como en la zona euro. En la curva española el movimiento de ventas estuvo más concentrado en el tramo corto de la misma, mientras que en EE.UU. el tramo más afectado fue el largo.

PREVISIONES PARA EL DIA

□ Los principales datos macroeconómicos de esta semana ya se publicaron en las dos últimas jornadas. Sin embargo, hoy todavía quedan algunos, aunque de menor importancia. En Europa sólo conoceremos el IPC francés y las ventas de viviendas españolas, que pierden gran parte de su relevancia al haber conocido ayer el IPC europeo y los precios de vivienda en España. En EE.UU. se publicarán las demandas de desempleo de la semana pasada, en las que convendría prestar especial atención a las continuas, debido a su fuerte incremento en el dato anterior. Además, también se esperan las compras netas de Treasuries por extranjeros justo cuando se habla del fuerte incremento de las reservas de China, así como la Fed de Filadelfia.

□ En cuanto a comparecencias, al igual que en la mayoría de la semana, no hay ninguna prevista.

□ En este escenario la atención se centrará en la publicación de resultados empresariales destacando en este sentido los de JP Morgan (12:30), los cuales serán seguidos con especial atención después de los conocidos recientemente de Goldman Sachs.

ANÁLISIS TÉCNICO

- **IBEX 35**
- ✓ **Resistencia:** 9.750
- ✓ **Soporte:** 8.500
- **BUND (Sep 09)**
- ✓ **Resistencia:** 122,0 / 122,45 / 123,60
- ✓ **Soporte:** 120,95 / 119,63 / 118,45

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAÍS	INDICADOR		PREV.	ULT.
8:45	Fran	IPC		-0,4%	-0,3%
8:45	Fran	IPC armonizado		-0,5%	-0,3%
9:00	Esp	Compras de viviendas			-47,6%
14:30	EEUU	Demandas de desempleo		548	565
15:00	EEUU	Compras netas		-11,2	-53,2
16:00	EEUU	Fed de Filadelfia		-5,0	-2,2
19:00	EEUU	Confianza construcción NAHB		16	15

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

La inflación profundizó en terreno negativo en junio.

Comentario: El índice de precios al consumo en EE.UU. mostró un incremento del 0.7% en el mes, lo que deja la tasa interanual en el -1.4%, profundizando así una décima en terreno negativo. La subyacente experimentó un movimiento similar, por cuanto el crecimiento de dos décimas en el mes rebajó la evolución frente al año anterior al 1.7% desde el 1.8% de mayo. Se trata de cifras muy próximas a las esperadas por el consenso de mercado, tan sólo una décima superiores en la general. Como era de esperar, los precios de los combustibles presionaron al alza muy considerablemente, ya que las gasolinas se incrementaron un 17.3% sólo en un mes. Ello arrastró al transporte a un incremento del 4.25% en el mismo periodo. El resto de componentes registró variaciones mínimas o incluso negativas, de modo que no se aprecia presión de precios por razones fundamentales. Así, el equipo informático se redujo un 1.1%, los suministros para el hogar lo hicieron en un 0.8% y la alimentación se mantuvo sin variación. En términos anuales, los combustibles todavía acumulan un efecto base negativo, del orden del -34%, mientras que la principal presión alcista proviene del tabaco (+7.2%) y la salud (+3.2%).

La producción industrial descendió en junio algo menos de lo previsto.

Comentario: La producción industrial estadounidense descendió un 0.4% en junio, mejorando en dos décimas la expectativa de mercado, en parte gracias a la revisión del mes anterior del -1.1% al -1.2%. Ello deja la tasa interanual en el -13.6%, una décima peor que el periodo previo, de modo que la evolución año a año sigue profundizando en negativo y aumentando su divergencia con la percepción del ISM. Por otro lado, la utilización de capacidad cayó hasta el 68%, lo que, si bien resulta una décima superior a lo previsto, no deja de ser un nuevo mínimo histórico, lo que contribuye a disipar todavía más si cabe las presiones inflacionistas fundamentales si tenemos en cuenta que un 32% de la capacidad se mantiene improductiva. La única industria manufacturera que registró una variación positiva fue la utilities, ya que la producción de gas creció un 3.2% en el mes y la de electricidad un 0.3%. El resto de sectores registraron caídas, destacando en este sentido la producción de vehículos a motor (-2.6%), industria que en términos interanuales ya acumula un descenso del 42.0%. Algo parecido ocurrió con maquinaria, que cayó un 1.9% en el mes y un 25.5% con respecto a junio del año pasado.

El Empire de Nueva York de julio, aumentó aunque la lectura permanecería en nivel negativo

Comentario: El Empire de Nueva York del mes de julio pasó desde un nivel de -9,41 a uno de -0,55, lo que supuso una sorpresa positiva para el mercado que manejaba una registro de (-5,00). Pese a ello, el índice aún estaría por debajo de los cero puntos, lo que indicaría un escenario de pesimismo general en las respuestas. En la descomposición se observó una incursión en terreno positivo de componentes como los nuevos pedidos (de -8,15 a +5,89) y envíos (de -4,84 a +10,97). En lo que al número de empleados respecta se mantiene en niveles muy bajos (de -21,84 a -20,83) lo cual aún enviaría señales negativas de cara al horizonte empresarial, ya que se denota como, por el momento, la mejora esperada no es lo suficientemente importante como para plantearse un incremento de plantilla.

Las actas del FOMC mostraron un entorno económico bastante débil para este año

Comentario: Las actas del último FOMC mostraron un escenario de debilidad en la actividad para este año, definiendo el entorno económico como débil y vulnerable, además de comentar que el estado de los mercados financieros permanecía frágil. Aún así, se observó como los riesgos a la baja para el crecimiento habían descendido levemente, esperando una recuperación leve para la segunda mitad de este año. Las perspectivas de PIB para 2009 que maneja el Comité siguen estando marcadas por las contracciones y las de tasa de paro por niveles muy elevados (entre -1,0% y -1,5% en el primer caso y entre 9,8% y 10,1% en el segundo). Para el año que entra se espera un crecimiento entre el 2,1% y el 2,3%, mientras que la tasa de paro debería estar entre el 9,5% y 9,8%. En materia de precios, tanto para el deflactor del gasto como del gasto subyacente se mantienen en positivo. Así, en el primero de ellos las previsiones se sitúan entre el 1,0% y el 1,4% para este año y entre el 1,2% y 1,8% en el que entra, mientras que en el segundo las estimaciones serían de entre 1,3% y 1,6% para 2009 y entre 1,0% y 1,5% para 2010.

ZONA EURO

El IPC de la Zona Euro entró en negativo por primera vez desde que se dispone de datos

Comentario: El IPC europeo de junio alcanzó el -0.1% interanual, tal como se preveía, después de crecer un 0.2% en tasa mensual. Resulta curioso que el dato anterior se revisó del -0.1% al 0.0% lo que nos llevaría a afirmar que el de junio es el primer mes en negativo de la historia, siempre que no se revise al alza próximamente. La subyacente, sin embargo, sorprendió al consenso al resultar una décima menor de lo previsto, situándose en el 1.4%, lo que supone una rebaja desde el 1.5% del mes anterior.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

FERROVIAL



Financial Times habla de nuevos rumores sobre el proceso de venta de Gatwick.

Comentario. Según publica el diario económico, el consorcio liderado por Manchester Airport Group y Borealis, ha rechazado elevar su oferta de 1.400 Mn £, existiendo ahora mismo un diferencial de unos 100 Mn £ entre lo que solicita BAA y lo que ofrece MAG. Además, la noticia habla de la posibilidad de que uno de los tres compradores interesados, el consorcio liderado por Citi Infraestructure Investors, que recordamos retiró su oferta en mayo de este año, pueda reactivar el interés aunque FT cita que este interés sería canalizado a través de una oferta conjunta con MAG y GIP (consorcio formado por Credit Suisse y General Electric).

Valoración. En nuestra opinión nada cambia y el proceso de venta sigue siendo lo más parecido al fichaje de un futbolista con compradores interesados que no están dispuestos a pagar más de una cantidad, pero que a día de hoy les separa una diferencia con el vendedor totalmente abordable. La cuestión es que Ferrovial, y por ende BAA, se acogen con firmeza a la valoración del RAB (regulatory asset base), que en realidad se sitúa en los 1.600 Mn £, por lo que el diferencial de precio con el principal interesado es realmente de 200 Mn £. La rebaja en la valoración desde que se inició el proceso de venta en septiembre del año pasado (1.800 Mn £), nos hace creer que es factible un acuerdo y que el mismo debería producirse a más tardar en el tercer trimestre de este año, dado que la presión del calendario establecido juega ya en contra de los intereses de Ferrovial.

Recomendación: **MANTENER.**